



Buenos Aires, 22 de Diciembre de 2020

FIANZAS Y CREDITO S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS

Bouchard 557/599 Piso 11, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Compañía de Seguros	Calificación
FIANZAS Y CREDITO S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS	A+

Nota 1: La definición de la calificación se encuentra al final del dictamen

Fundamentos principales de la calificación:

- Se considera que las características de la administración y propiedad de la compañía presentan un riesgo relativo bajo.
- Del análisis de la posición competitiva en la industria, surge que FIANZAS Y CREDITO S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS tiene una favorable posición en su ramo de especialización; al cierre del ejercicio 2019/20 la compañía se mantuvo por cuarto año consecutivo como la 1° compañía del ramo Caución.
- Se consideran favorables la política de inversiones y la calidad de los activos de la compañía.
- Se considera favorable la política de reaseguro de la compañía.
- Los indicadores cuantitativos se ubican en un rango compatible con el sistema.
- En el análisis de sensibilidad se incorpora el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19 y su posible impacto de la situación económica y financiera de la compañía, se observa que la compañía mantendría su solvencia. Se destacan el resultado técnico de la compañía y sus indicadores de cobertura. Del análisis de sensibilidad surge una exposición adecuada a eventos desfavorables.

Analista Responsable	Julieta Picorelli jpicorelli@evaluadora.com.ar
Consejo de Calificación	Julieta Picorelli Hernán Arguiz Murat Nakas
Manual de Calificación	Manual de Procedimientos y Metodología de Calificación de Riesgos y Obligaciones de Compañías de Seguros
Último Estado Contable	Estados Contables al 30 de Septiembre de 2020

PROCEDIMIENTOS GENERALES DE CALIFICACIÓN

Evaluación de la solvencia de largo plazo

El objetivo de esta etapa es evaluar la capacidad de pago de siniestros realizando una evaluación de la solvencia de largo plazo de la compañía de seguros. Para ello se realizará un análisis de los siguientes aspectos:

1. Características de la administración y propiedad.
2. Posición relativa de la compañía en su industria.
3. Evaluación de la política de inversiones.
4. Evaluación de la política de reaseguros.
5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía.
6. Análisis de sensibilidad.

Cabe aclarar que los factores analizados se califican en Nivel 1, Nivel 2 o Nivel 3, según sean estos favorables (1), neutros (0) o desfavorables (-1) para la Empresa.

1. Características de la administración y propiedad.

FIANZAS Y CREDITO S.A. Compañía de Seguros (en adelante, "FIANZAS Y CREDITO") comenzó a operar en Abril de 2004 como una Compañía especialista en Seguros de Caucción.

Sus socios fundadores poseen una amplia trayectoria en el mercado de Seguros, especialmente en el ramo caucción. Su presidente, Jorge Seigneur, fue fundador y Presidente de General de Fianzas y Garantías, empresa líder del mercado de caucción hasta el momento de su adquisición en el año 1999 por un grupo asegurador americano.

El vicepresidente de FIANZAS Y CREDITO es Carlos Gimenez, quien junto a Jorge Seigneur, fundó en 1989 General de Fianzas y Garantías, y cuenta con más de 40 años de experiencia en el mercado de caucción. El tercer accionista es Juan Zitnik, quien también posee una amplia trayectoria dentro del sector financiero del mercado asegurador.

FIANZAS Y CREDITO cuenta con Directores para las áreas de Suscripción, Reaseguros, y Administrativa y Financiera; todos ellos profesionales con formación académica superior y, como mínimo, 10 años de experiencia en el mercado de seguros. La compañía realiza presupuestos y planes tomando en

cuenta los distintos rubros de ingresos y egresos, producción, programas de reaseguro, y otros.

Del análisis de las distintas variables de las características de la administración y capacidad de la gerencia se desprende que la administración de la compañía presenta un riesgo relativo bajo, para la estabilidad y solvencia de ésta. Los accionistas y principales directivos de FIANZAS Y CREDITO cuentan con una importante trayectoria en el rubro de cauciones, el personal posee experiencia en la industria y los sistemas administrativos, en la medida de lo observado, son adecuados.

Las características de la administración y propiedad de FIANZAS Y CREDITO se calificaron en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Preparación profesional y experiencia en la industria y en la compañía de los directores y principales ejecutivos y rotación de la plana ejecutiva: 1.
- ii) Montos, condiciones y calidad de las operaciones de la empresa con entes vinculados a su propiedad o gestión: 0.
- iii) Actitud de la administración en relación al fiscalizador y a las normas: 1.
- iv) Solvencia del grupo propietario o grupos propietarios: 1.
- v) Estructura organizacional: 1.
- vi) Sistemas de planificación y control: 1.

2. Posición relativa de la compañía en su industria.

La compañía se especializa en el ramo de Caución. Al cierre del ejercicio 2019/20 FIANZAS Y CREDITO se mantuvo por cuarto año consecutivo como la primera compañía del ramo, con 9,8% de participación y una emisión anual de primas de \$ 888 millones (valor expresado en pesos a moneda de cierre debido al ajuste por inflación que comenzó a regir desde el balance al 30 de Junio de 2020). Durante el primer trimestre del nuevo ejercicio en curso la Compañía emitió más de \$ 203 millones en su ramo de especialización.

La posición relativa de FIANZAS Y CREDITO en su industria se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- i) Capacidad relativa de la compañía en la introducción de nuevos productos y en el desarrollo y explotación de nuevos mercados: 1.

- ii) Eficiencia relativa de la compañía en la generación de servicios de seguros: 1.
- iii) Grado de dependencia de la compañía respecto de mercados cautivos; este punto considera desfavorable una alta dependencia de la compañía hacia un mercado determinado, debido a que su desaparición tendría consecuencias negativas para la compañía: 0.
- iv) Participación de mercado: 1.
- v) Riesgo de la Compañía ante eventuales modificaciones legales que restrinjan el número, naturaleza, y cobertura de los productos que ofrece: 1.
- vi) Tendencia y desvíos, en relación al mercado: 0.

3. Evaluación de la Política de Inversiones.

La compañía muestra una estructura del activo con alto porcentaje de créditos, si bien el indicador presenta una favorable tendencia decreciente a lo largo de los últimos ejercicios anuales. En contraposición, la participación de las inversiones en el activo de FIANZAS y CREDITO viene creciendo, ubicándose al 30 de Junio de 2020 en 54%, y manteniéndose superior al 50% al 30 de Septiembre de 2020.

Cabe mencionar que la relativa alta participación de los créditos en el activo está vinculado a las características de la cobranza en el rubro de especialización; tal como se observa en el anexo, el promedio del indicador para las principales empresas del ramo “Caución” fue de 35% al 30 de Junio de 2020 (y de alrededor del 40% si se consideran solamente las monorrámicas) mientras que para el total de mercado dicha participación suele ubicarse por debajo del 20%.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO

	jun. 18	jun. 19	jun. 20	sep. 20
Disponibilidades	1,37%	3,48%	3,05%	4,50%
Inversiones	32,37%	45,95%	53,91%	50,53%
Créditos	66,20%	50,55%	42,87%	44,79%
Inmuebles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bienes de Uso	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Activos	0,06%	0,02%	0,17%	0,17%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Al 30 de Septiembre de 2020 las inversiones de FIANZAS Y CREDITO se colocaron principalmente en Fondos Comunes de Inversión (FCI) y Títulos Públicos; ambos instrumentos son los más elegidos por el mercado (al 30 de Junio de 2020 cada uno representó entre 33% y 37% para el total de compañías – ver anexo).

CARTERA DE INVERSIONES

	jun. 18	jun. 19	jun. 20	sep. 20
Títulos Públicos	44,83%	43,57%	20,25%	28,28%
Acciones	1,19%	1,02%	1,62%	1,57%
Depósitos a Plazo	16,71%	4,18%	15,04%	0,00%
ON	0,58%	0,16%	3,49%	0,57%
FCI	36,69%	50,38%	57,89%	64,62%
Fideicomiso Financiero	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras inversiones	0,00%	0,69%	1,71%	4,95%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

La política de inversiones de FIANZAS Y CREDITO se calificó en Nivel 1, dada la ponderación que recibieron los siguientes factores:

- Calificación de riesgo de cada componente principal de la cartera de inversiones: 0.
- Calificación de riesgo de la liquidez de la cartera de inversiones: 1.
- Calificación de la rentabilidad de la cartera de inversiones: 0.

4. Evaluación de la política de Reaseguro.

FIANZAS Y CREDITO mantiene contratos de Cuota Parte y de Exceso de Pérdida.

En los contratos automáticos de Cuota Parte el porcentaje que retiene la compañía va disminuyendo a medida que aumentan los límites; mientras que la retención de la Compañía se encuentra protegida por el Contrato Automático de Exceso de Pérdida. El programa Combinado de Cuota Parte y Exceso de Pérdida otorga al tomador un Límite Total de AR\$ 3.750.000.000 (algunos pocos tomadores poseen capacidades especiales con límite de AR\$ 6.000 millones); mientras que la responsabilidad máxima a cargo de la Compañía es de \$ 10 millones. Los contratos han sido realizados con 7 Reaseguradores Internacionales en directo y con 1 Reasegurador Local, IRB Re Sucursal Argentina, quien a su vez cuenta con el respaldo de 3 reaseguradores internacionales, totalizando un panel de 11 reaseguradores.

La política de reaseguro de FIANZAS Y CREDITO se calificó en Nivel 1.

5. Evaluación de los principales indicadores cuantitativos de la compañía de seguros.

a) Diversificación por ramos

FIANZAS Y CREDITO concentra toda su producción en el ramo Caución.

b) Composición de activos

El indicador de créditos sobre activos está destinado a poner de manifiesto un eventual aumento en el financiamiento de las ventas; el aumento en la participación de los créditos por sobre otras cuentas más líquidas del activo podría ser un problema ya que podría estar indicando una menor capacidad de realización del activo ante la necesidad de pago de gastos o siniestros. En una compañía de seguros, el activo debería estar compuesto fundamentalmente por inversiones, ya que con ellas la compañía deberá respaldar el pago de los siniestros.

La compañía presenta un indicador superior al sistema, lo cual se explica por su ramo de especialización. De todas maneras, en los últimos ejercicios anuales FIANZAS Y CREDITO viene presentando un favorable descenso en su porcentaje de créditos, alcanzando un 43% al 30 de Junio de 2020. Al 30 de Septiembre de 2020 la Compañía presentó un indicador de créditos de 45%, con una previsión asociada de incobrabilidad de los créditos netos por premios a cobrar de 20%.

	Créditos / Activos (en %)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	66,20	30,51
jun. 19	50,55	29,10
jun. 20	42,87	24,51
sep. 20	44,79	-
Promedio	51,10	28,04

La compañía presenta un indicador de inversiones sobre activos inferior al sistema, lo cual también suele ser característico de las compañías especializadas en seguros de Caucción, como contrapartida de la relativamente alta participación de los créditos. Cabe mencionar que desde el cierre del ejercicio 2017/18 el indicador de inversiones presenta un salto considerable, ubicándose por sobre el 50% desde el 30 de Junio de 2020:

	Inversiones / Activos (en %)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	32,37	62,00
jun. 19	45,95	60,42
jun. 20	53,91	61,51
sep. 20	50,53	-
Promedio	45,69	61,31

Por otra parte, FIANZAS Y CREDITO presenta, en promedio, un indicador de disponibilidades superior al sistema, el cual refleja la porción más líquida del activo.

	Disponibilidades / Activos (en %)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	1,37	1,96
jun. 19	3,48	2,47
jun. 20	3,05	2,94
sep. 20	4,50	-
Promedio	3,10	2,46

	Inmovilización / Activos (en %)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	0,06	5,52
jun. 19	0,02	8,01
jun. 20	0,17	11,04
sep. 20	0,17	-
Promedio	0,11	8,19

Por medio de este indicador podemos observar el grado de inmovilización del activo que, debido a la dificultad para su realización, podría ser perjudicial si conforma un alto porcentaje del mismo. La compañía presenta un grado de inmovilización inferior al sistema.

La compañía presenta una participación de los créditos acorde a su ramo de especialización, una participación de las disponibilidades en el activo superior al sistema, una tendencia creciente en el indicador de inversiones, y un grado de inmovilización inferior al sistema de compañías patrimoniales y mixtas.

c) Indicadores de Resultados

El siguiente indicador tiene como objetivo establecer el porcentaje de los resultados originado por la operatoria de seguros.

A diferencia del sistema de compañías patrimoniales y mixtas, FIANZAS Y CREDITO presenta resultado técnico positivo para todos los ejercicios analizados y con tendencia creciente (con relación a las primas y recargos devengados):

	Rtado. la Estructura Técnica / Primas y recargos netos (%)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	10,39	-8,95
jun. 19	10,16	-14,18
jun. 20	13,12	4,03
sep. 20	16,29	-

Cabe mencionar que los estados contables al 30 de Junio de 2020 han sido expresados en moneda homogénea por lo cual el estado de resultados no es comparable con ejercicios anteriores, impactando principalmente sobre el

resultado financiero y en parte sobre el resultado técnico (al ajustar por inflación la reserva de siniestros pendientes, reserva de riesgo en curso e IBNR del inicio del ejercicio).

	Rtado. Estructura Financ. / Primas y recargos netos (%)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	4,71	23,84
jun. 19	5,12	31,53
jun. 20	-3,38	7,31
sep. 20	46,02	-

Hasta Junio de 2017 la compañía presentaba resultado financiero negativo, con cierta volatilidad. Al cierre de los ejercicios 2017/18 y 2018/19 el resultado financiero de FIANZAS Y CREDITO pasó a ser positivo; y al cierre del último ejercicio anual volvió a ser negativo, producto del mencionado ajuste por inflación. De todas maneras, en el trimestre al 30 de Septiembre de 2020 la Compañía presentó un considerable crecimiento en su indicador de resultado financiero (el cual incluye al RECPAM – resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda).

Se destaca el resultado global positivo de la compañía para todos los ejercicios analizados, y que la misma presentó siempre resultado positivo en su estructura técnica, aún antes del cambio en la valuación contable del ejercicio 2019/20.

d) Indicadores de Apalancamiento

Se evalúan los indicadores de Pasivo/Patrimonio Neto y de Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto de la Compañía.

El Patrimonio Neto es un amortiguador contra desviaciones de los resultados esperados. El primer indicador señala la relación entre los pasivos con el patrimonio neto. El segundo indicador da una idea de la exposición del patrimonio neto al nivel del volumen de negocios que se están realizando. Si el negocio aumenta más rápidamente que el patrimonio neto existe una reducción proporcional en el monto de patrimonio neto disponible para amortiguar a la compañía en situaciones difíciles. Cuanto menor sean estos indicadores, mayor es la solidez que presenta la Compañía.

	Pasivo/Patrimonio Neto (en veces de PN)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	3,07	2,40
jun. 19	2,45	2,15
jun. 20	1,85	1,78
sep. 20	1,36	-

En la última comparación anual el indicador de Pasivo sobre PN de la Compañía fue superior al presentado por el sistema de compañías patrimoniales y mixtas. De todas maneras, en los últimos ejercicios el indicador de FIANZAS Y CREDITO viene presentando una favorable tendencia decreciente, producto de un aumento considerable del Patrimonio Neto al cierre del ejercicio 2019/20 y también de una disminución del pasivo al cierre del último trimestre. Al 30 de Septiembre de 2020 la Compañía presentó un indicador de Pasivo/PN de 1,4.

	Primas y Recargos Netos/Patrimonio Neto (veces de PN)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	2,48	2,03
jun. 19	2,49	1,73
jun. 20	2,39	1,57
sep. 20	1,40	-

Este indicador muestra la relación entre el patrimonio neto y las primas y recargos netos. Hasta el ejercicio 2015/16 la compañía presentaba un nivel de riesgo menor al sistema, si se considera al riesgo como la exposición de su patrimonio neto al volumen de negocios realizados. Al cierre del ejercicio 2016/17 se advirtió un salto en dicho indicador, el cual desde ese momento se mantuvo por sobre los valores del sistema. Al 30 de Junio de 2020 el indicador presentó cierto descenso, producto del mencionado aumento del PN, y al 30 de Septiembre de 2020 el mismo volvió a disminuir debido a una menor producción anualizada de la compañía (en comparación con el cierre de Junio 2020).

e) Indicadores de siniestralidad

La compañía presenta históricamente un indicador de siniestralidad inferior al conjunto de las compañías de seguros generales. Esto se explica por el rubro de especialización de la compañía (tal como se observa en el anexo, al 30 de Junio de 2020 el ramo Caucción presentó un indicador de siniestralidad de 7,4% mientras que para el subtotal de ramos patrimoniales fue 60,3%).

	Siniestros Netos / Primas y Recargos Netos (en %)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA/
jun. 18	6,63	56,87
jun. 19	4,64	61,45
jun. 20	12,26	45,87
sep. 20	-3,77	-

El indicador de la Compañía al 30 de Septiembre de 2020 presenta signo contrario debido a que los reintegros de reaseguradores superaron la siniestralidad pagada por la Compañía en el ejercicio y, por ende, los siniestros pagados netos terminaron siendo negativos (sumado a que la variación de

siniestros pendientes e IBNR del ejercicio con respecto al ejercicio anterior fue relativamente baja).

f) Indicadores de capitalización

Hasta el cierre del ejercicio 2016/17 FIANZAS Y CREDITO presentaba un indicador de capitalización superior al sistema. La disminución que presentó el indicador al 30 de Junio de 2018 se debió a un crecimiento superior de los activos por sobre el crecimiento del patrimonio neto. Al 30 de Junio de 2019 el PN volvió a expandirse, producto principalmente del resultado positivo del período, y el indicador de capitalización se ubicó en 29%, nivel similar al promedio de las compañías patrimoniales y mixtas. Al 30 de Junio de 2020 el indicador aumentó a 35%, producto del mayor crecimiento del PN (relativo a la variación de activos), nuevamente ubicándose en un nivel similar al sistema:

	Patrimonio Neto / Activos (en %)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	24,59	29,41
jun. 19	28,99	31,72
jun. 20	35,10	36,01
sep. 20	42,41	-

Al 30 de Septiembre de 2020 FIANZAS Y CREDITO presentó un indicador de capitalización de 42%; el aumento del PN fue gracias al resultado del resultado positivo del período.

g) Indicadores de coberturas

El Indicador de Cobertura es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados más los compromisos técnicos con el producto de sus disponibilidades, inversiones e inmuebles.

El Indicador Financiero es un indicador que evalúa la forma en que la compañía puede hacer frente a sus deudas con los asegurados con sus activos más líquidos (disponibilidades e inversiones).

En ambos casos, un nivel superior al 100% es considerado de bajo riesgo.

FIANZAS Y CREDITO presenta buenos indicadores de cobertura, siendo el indicador financiero muy superior al presentado por el sistema. El salto al 30 de Junio de 2018 se explicó por un aumento de inversiones - las cuales crecieron nominalmente un 280% con relación al valor de Junio 2017-, mientras que la disminución del indicador al 30 de Junio de 2019 respondió principalmente a un

aumento en las Deudas con Asegurados. Al 30 de Junio de 2020 los indicadores volvieron a aumentar:

	Indicador de Cobertura (en %)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	126	134
jun. 19	158	145
jun. 20	206	178
sep. 20	194	-

	Indicador Financiero (en %)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	732	176
jun. 19	356	185
jun. 20	400	214
sep. 20	387	-

h) Indicadores de eficiencia

El indicador de eficiencia evalúa los gastos en que incurre la compañía para obtener un determinado primaje. La compañía presenta un indicador superior al sistema, lo cual representa un nivel de eficiencia relativamente inferior.

	Gastos de Prod. Y Explotac./ Primas y Recargos Netos (%)	
	FIANZAS Y CREDITO	SISTEMA
jun. 18	83,06	51,69
jun. 19	85,05	52,25
jun. 20	74,12	49,62
sep. 20	89,48	-

i) Indicadores de crecimiento

Se analiza la existencia o no de un crecimiento equilibrado entre el patrimonio neto y los pasivos de tal manera de evaluar si el crecimiento implica un grado mayor de riesgo o por el contrario la empresa se capitaliza y disminuye relativamente sus deudas.

El siguiente cuadro presenta la variación (anualizada para el caso de las primas) entre los datos al 30 de Septiembre de 2020 y los datos al 30 de Junio de 2020:

Variación	Crecimiento en Primas y Recargos Netos	Crecimiento de P.N.	Crecimiento en Pasivos
FIANZAS Y CREDITO	-26,65%	25,52%	-7,82%

La evaluación de riesgo ponderado de los distintos indicadores contables y financieros evaluados en el análisis cuantitativo permite concluir que por este concepto la Compañía presenta un riesgo medio, compatible con el sistema. Al momento de evaluar los principales indicadores cuantitativos de la compañía, se tuvo en cuenta que la misma realiza exclusivamente operaciones de seguros de caución, ramo que presenta características especiales respecto de los demás.

Los principales indicadores cuantitativos de FIANZAS Y CREDITO se calificaron en Nivel 2.

6. Análisis de Sensibilidad.

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el impacto que sobre la capacidad de pago de siniestros podría tener la eventual ocurrencia de efectos desfavorables para la Compañía, ya sean económicos o de la industria.

Se ha efectuado una proyección de la capacidad de pago de la institución en el contexto actual de recesión económica producto de la pandemia de covid-19.

En el escenario desfavorable planteado se considera:

- Un deterioro en la cartera de inversiones producto de la caída en las cotizaciones de los distintos tipos de activos financieros (10% respecto a los valores de mercado);
- Una demora en las cobranzas que genera un aumento de los créditos (en 10%) y, como contrapartida, una disminución en las disponibilidades de la compañía;
- Una menor emisión de primas (disminución de un 5%) en el contexto de recesión económica; y
- Un aumento en la siniestralidad esperada del orden del 10%; en este sentido cabe mencionar que si bien en los últimos meses hubo cierto descenso de los siniestros, la proyección sería hacia el cierre de Junio 2021 por lo cual se estima que en los próximos meses la siniestralidad puede aumentar.

En el siguiente cuadro se presentan indicadores correspondientes a los últimos datos de FIANZAS Y CREDITO S.A. Compañía de Seguros, al 30 de Septiembre de 2020, los indicadores estimados bajo el escenario desfavorable y, a modo comparativo, se presentan también los indicadores del sistema de compañías patrimoniales y mixtas según última información de la SSN al 30 de Junio de 2020.

Indicadores	FIANZAS Y CREDITO		Sistema Jun.'20
	Al 30/09/2020	Escenario	Patr. y mixtas
Inversiones / Activos	50,5%	47,9%	61,5%
Créditos / Activos	44,8%	50,3%	24,5%
PN / Activos	42,4%	39,3%	36,0%
Pasivos / PN	1,36	1,54	1,78
Indicador de Cobertura	194,2	165,8	177,8
Indicador Financiero	386,5	330,1	214,4
Siniestros / Primas	3,8%	4,4%	-45,9%
Resultado Técnico / Primas	16,3%	12,3%	4,0%
Resultado Financiero / Primas	46,0%	39,5%	7,3%
(Rtados. técnico + financ) / Primas	62,3%	51,8%	11,3%

Del análisis correspondiente, surge una exposición que tolera eventos desfavorables. En el caso de FIANZAS Y CREDITO cabe destacar que bajo el escenario negativo estimado la compañía mantendría resultado técnico positivo, un buen indicador de capitalización e indicadores de cobertura por encima de los niveles del sistema.

Del análisis de los escenarios correspondientes, surge que la calificación por este concepto es de Nivel 2.

CALIFICACION FINAL

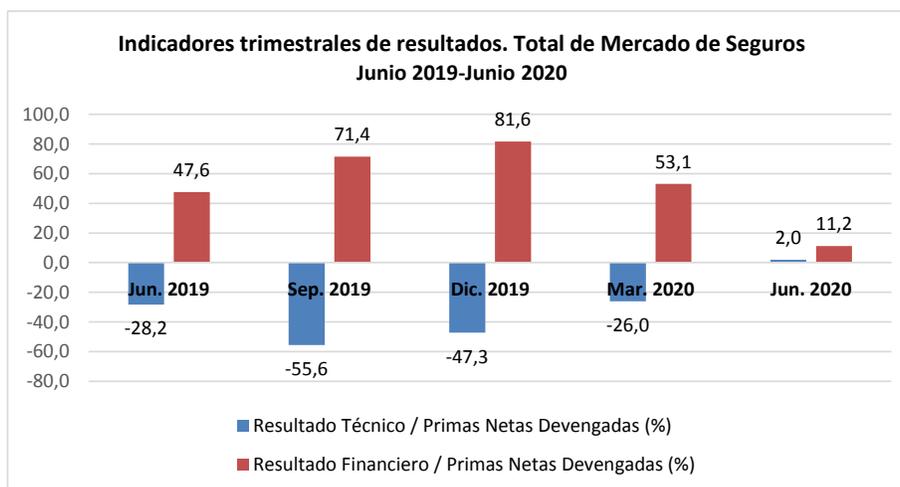
La calificación final surge de la suma de los puntajes obtenidos por la Compañía en los seis ítems analizados. De acuerdo al MANUAL DE PROCEDIMIENTOS Y METODOLOGIAS DE CALIFICACION DE RIESGOS Y OBLIGACIONES DE COMPAÑIAS DE SEGUROS registrado en la COMISION NACIONAL DE VALORES por Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo, corresponde mantener la calificación de **FIANZAS Y CREDITO S.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS** en **Categoría A+**.

ANEXO – INDICADORES DEL MERCADO ASEGURADOR

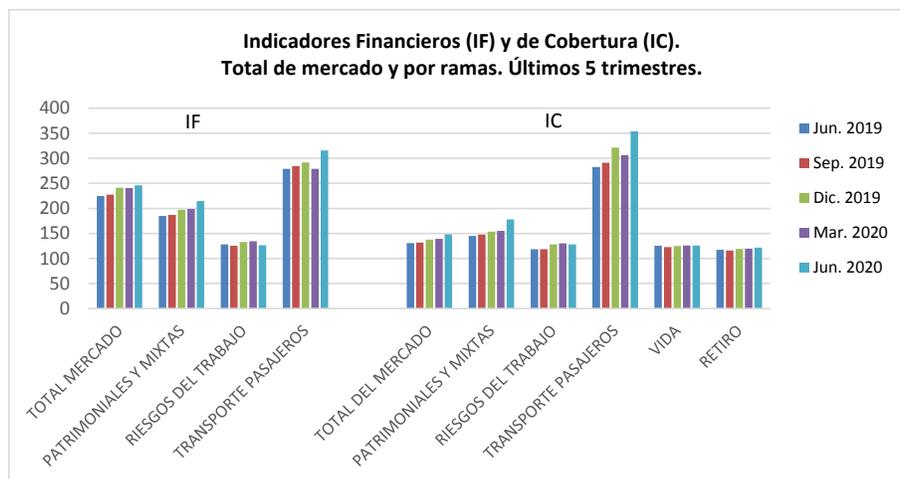
El sector asegurador presenta resultado global positivo desde el año 2006. Sin embargo, hasta el cierre del ejercicio 2019/20 dicho resultado se sostuvo sobre la estructura financiera, mientras que el resultado técnico fue persistentemente negativo para el total del mercado.

Los estados contables al 30 de Junio de 2020 fueron expresados en moneda homogénea, lo cual generó un cambio de la estructura de resultados del mercado. Si bien, debido al ajuste por inflación, el estado de resultados al cierre del ejercicio 2019/20 no es comparable con ejercicios anteriores, se observa que el rendimiento financiero al 30 de Junio de 2020 fue considerablemente menor que en años previos; aunque además de dicho ajuste hay que considerar el impacto que pudo haber tenido la reestructuración de la deuda argentina que ocurrió durante el período analizado (si bien por normativa de SSN los títulos públicos pueden tomarse a valor técnico, no ocurre lo mismo, por ej., con los títulos dentro de los fondos comunes de inversión). Por el contrario, la valuación en moneda homogénea impactó de manera positiva sobre el resultado técnico al ajustar por inflación la reserva de siniestros pendientes e IBNR del inicio del ejercicio.

Tal como se observa en el siguiente gráfico, al 30 de Junio de 2020 la rentabilidad financiera representó el 11,2% de las primas netas devengadas (PND) mientras que el resultado técnico pasó a ser positivo, siendo el 2,0% de las PND:



Los indicadores Financiero y de Cobertura para el total del mercado y por ramas se mantienen superiores a 100, lo cual es favorable para la solvencia del sector. En el siguiente gráfico se presenta la evolución de ambos indicadores para los últimos 5 trimestres para el total del mercado y por ramas, agrupados según tipo de indicador; para los ramos de Vida y Retiro no se presentan los indicadores financieros debido a la naturaleza del cálculo (las deudas con asegurados representan bajos valores).



A continuación, se presentan algunos indicadores patrimoniales y de gestión en función de la última información presentada por la SSN al 30 de Junio de 2020, para el Total del Mercado, para el subtotal de seguros Patrimoniales y para Caución, ramo principal de la Compañía. En el cuadro de composición del activo y capitalización se presentan datos para las primeras 20 compañías de Caución, según ranking de producción al cierre del ejercicio 2019/20. Como se observa, en comparación con el mercado y otras compañías patrimoniales y mixtas, el ramo Caución presenta una importante proporción de créditos en el activo (superior al 35%), y un adecuado nivel de capitalización. Al 30 de Junio de 2020 el resultado técnico de seguros directos fue negativo para el mercado y para Patrimoniales¹, pero fue positivo para el ramo Caución; el cual también presenta (en comparación con el mercado y otros ramos) menor retención de primas, menores niveles de siniestralidad y mejor índice de gestión combinada.

Indicadores Patrimoniales y de Gestión por ramos principales de la Cía. al 30 de Junio de 2020

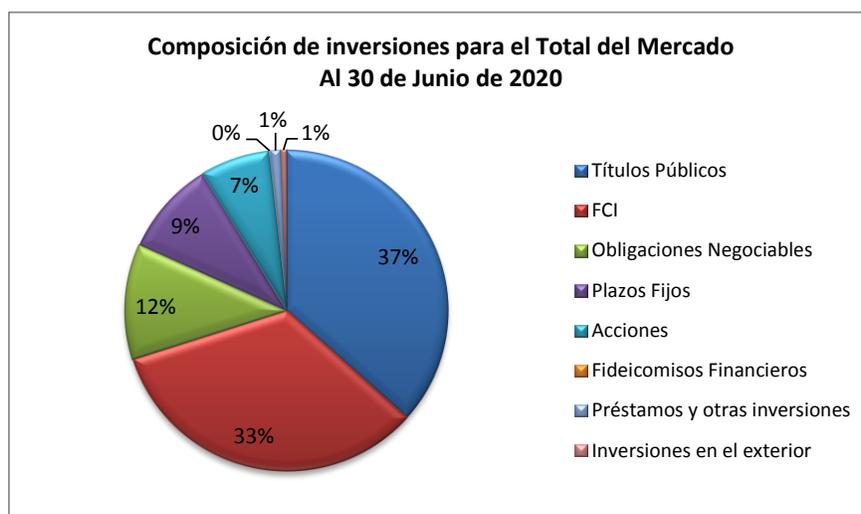
Composicion del Activo	Total del Mercado	Patrimoniales y Mixtas	1° 20 Cías Caución
Disponibilidades	2,18%	2,94%	4,28%
Inversiones	74,15%	61,51%	46,59%
Creditos	16,07%	24,51%	35,29%
Inmovilizacion	2,98%	3,84%	4,72%
Bienes de Uso	3,84%	6,00%	8,23%
Otros activos	0,78%	1,20%	0,89%
Total	100,00%	100,00%	0,00%
Capitalización			
PN/Activos (en %)	27,30%	36,01%	35,79%
Pasivo/PN (en veces)	2,66	1,78	2,12

¹ Cabe mencionar que en el primer gráfico de este anexo el resultado técnico es positivo ya que adiciona también "otros ingresos" de la estructura técnica que no se incluyen en el indicador de gestión.

Indicadores de Gestión por Ramos	Total del Mercado	Subtotal Daños Patrimoniales	Caución
Retención Primas Retenidas / Primas Emitidas	88,91%	87,77%	49,76%
Siniestralidad Siniestros Netos Devengados / Primas Netas Devengadas	55,37%	60,26%	7,36%
Índice de Gestión Combinada (Siniestros Devengados + Gastos Totales) / Primas Devengadas	101,93%	100,47%	87,48%
Resultados Técnico de Seguros Directos Técnico de Seguros Directos / Primas Netas Devengadas	-1,93%	-0,47%	12,52%

Finalmente se presenta la composición de la Cartera de Inversiones de las Compañías de Seguros al cierre de Junio 2020, según información presentada por la Superintendencia de Seguros de la Nación. Como se puede observar, las compañías de seguros invierten principalmente en Títulos Públicos (37% de las inversiones totales) y, en segundo lugar, Fondos Comunes de Inversión (33%). Le siguen las Obligaciones Negociables y Plazos Fijos que representan entre 10% y 12% de la cartera cada uno.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías de Seguros al 30 de Junio de 2020



DEFINICION DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA

A+: Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

INFORMACIÓN UTILIZADA

- Estados Contables de FIANZAS Y CREDITO S.A. Compañía de Seguros al 30 de Septiembre de 2020 - Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de FIANZAS Y CREDITO S.A. Compañía de Seguros al 30 de Junio de 2020 - Expresado en pesos a moneda de cierre.
- Estados Contables anuales de FIANZAS Y CREDITO S.A. Compañía de Seguros al 30 de Junio de 2017, 2018 y 2019.
- <http://www.revistaestrategas.com.ar/ranking-de-seguros> | Ranking de Seguros presentado por la Revista Estrategas en base a los Estados Contables de las Aseguradoras al 30 de Junio de 2020.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Situación del Mercado Asegurador al 30 de Junio de 2020; Estados Patrimoniales y de Resultados al 31 de Marzo de 2020.
- www.ssn.gov.ar | Publicaciones anuales de la Superintendencia de Seguros de la Nación: Estados de Cobertura de Compromisos Exigibles y Siniestros Liquidados a Pagar al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020; Estados Patrimoniales, y de Resultados al 30 de junio de 2018 y 2019; Indicadores del Mercado Asegurador al 30 de junio de 2018, 2019 y 2020.
- www.iamc.sba.com.ar | Informe Mensual del Instituto Argentino de Mercados de Capitales.

A la fecha, el Agente de Calificación no ha tomado conocimiento de hechos que impliquen una alteración significativa de la situación económica - financiera de FIANZAS Y CREDITO S.A. Compañía de Seguros y que, por lo tanto, generen un aumento del riesgo para los acreedores actuales o futuros de la empresa.

La información cuantitativa y cualitativa suministrada por FIANZAS Y CREDITO S.A. Compañía de Seguros se ha tomado como verdadera, no responsabilizándose el Agente de Calificación de los errores posibles que esta información pudiera contener.

Este Dictamen de Calificación no debe considerarse una recomendación para adquirir, negociar o vender los Títulos emitidos o a ser emitidos por la empresa, sino como una información adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores presentes o futuros de la empresa.